



Оценка способности сделок слияния и поглощения формировать новые бизнес-возможности для преодоления проблем бизнеса

Бондарь В.М., аспирант кафедры бизнес-аналитики факультета налогов, аудита и бизнес-анализа, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

Аннотация. В статье исследуется проблема оценки способности сделок слияния и поглощения (М&А) создавать новые бизнес-возможности для удовлетворения требований стейкхолдеров и преодоления связанных с их выполнением проблем. Предложена методика, основанная на анализе разрывов между требованиями заинтересованных сторон и фактическими возможностями компании-инициатора сделки и целевой компании, с учётом интеграционных рисков. Показано, что оценка способности сделки к созданию бизнес-возможностей должна быть интегрирована в систему аналитического обоснования инициации М&А на основе принципов корпоративного бизнес-анализа.

Ключевые слова: бизнес-возможности, слияния и поглощения, стейкхолдерский подход, интеграционные риски, методология оценки, синергии.

Assessing the ability of mergers and acquisitions to create new business capabilities to overcome business challenges

Bondar V.M., postgraduate student, department of business analytics, faculty of taxes, audit and business analysis,

Financial university under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Annotation. The article investigates the problem of assessing the ability of mergers and acquisitions (M&A) transactions to create new business capabilities for satisfying stakeholder requirements and overcoming associated challenges. A methodology is proposed based on analyzing gaps between stakeholder requirements and the actual capabilities of both the acquiring company and the target company, taking into account integration risks. The study demonstrates that assessing a transaction's capacity to create business capabilities should be integrated into the system of analytical justification for M&A initiation based on the principles of corporate business analysis.

Key words: business capabilities, mergers and acquisitions, stakeholder approach, integration risks, assessment methodology, synergies.

Введение. Традиционные подходы к оценке сделок слияния и поглощения сосредоточены на финансовом анализе целевой компании: оценке стоимости, расчёте синергий, анализе инвестиционной привлекательности. Однако практика показывает, что 50-80% сделок M&A не достигают поставленных целей, причём основные причины неудач связаны не с финансовыми просчётами, а с неспособностью интегрированной компании реально создавать и использовать требуемые бизнес-возможности [2, 3].

В логике корпоративного бизнес-анализа сделка M&A рассматривается не как самостоятельная цель, а как инструмент создания конкретных бизнес-возможностей для преодоления проблем компании-инициатора сделки – новых ресурсов, компетенций, технологий, рыночных позиций – позволяющих компании преодолеть выявленные разрывы между требованиями ключевых стейкхолдеров и её текущими возможностями [3].

Требуется иной подход к оценке сделок: не просто анализ того, чего может достичь целевая компания или её финансовые показатели, а проверка того, способна ли эта конкретная сделка реально создавать те специфические возможности, которые необходимы для решения конкретной выявленной бизнес-проблемы инициатора.

Цель исследования – разработка методологии оценки способности сделок М&А к созданию требуемых бизнес-возможностей для удовлетворения требований стейкхолдеров в контексте аналитического обоснования инициации сделок.

Механизмы создания бизнес-возможностей в сделках М&А. Под бизнес-возможностью понимается наличие у компании совокупности ресурсов, компетенций, технологий, процессов, квалифицированных кадров, рыночных позиций, позволяющих генерировать ценности для выполнения конкретного признанного требования стейкхолдера. Сделка М&А создаёт новые возможности через пять основных механизмов [3]:

Первый механизм – прямое приобретение требуемых активов целевой компании: интеллектуальной собственности (патенты, алгоритмы, торговые марки), производственных мощностей, квалифицированного персонала и управленческих команд, установленной клиентской базы.

Второй механизм – реализация синергетических эффектов от интеграции. Эффект масштаба снижает удельные издержки, консолидация функций устраняет дублирование, комбинация дополняющих технологий создаёт новые продукты, расширение географического охвата открывает новые рынки сбыта [4].

Третий механизм – достижение организационных эффектов: интеграция двух управленческих команд может формировать более сильную лидерскую группу, синтез различных организационных культур способен породить новую, более эффективную культуру работы [2].

Четвёртый механизм – позиционирование и укрепление конкурентного преимущества: увеличение размера повышает переговорную силу с поставщиками и клиентами, рост доли рынка укрепляет барьеры входа для конкурентов, расширение технологического портфеля создаёт преимущества в инновациях [4, 5].

Пятый механизм – улучшение ESG-профиля и готовности к принципам устойчивого развития: интеграция компании-лидера в ESG-практиках позволяет быстро повысить собственный рейтинг устойчивости, получить доступ к зелёному

финансированию, удовлетворить требования социально ответственных инвесторов [6].

Таким образом, оценка способности сделки создавать бизнес-возможности должна охватывать не только финансовый аспект, но и стратегические, организационные, социальные и экологические измерения.

Методология оценки соответствия между требуемыми и предлагаемыми бизнес-возможностями. На основе анализа практики успешных интеграций предлагается пятиэтапная методология оценки:

Первый этап – детализация требуемых бизнес-возможностей. Для каждой выявленной бизнес-проблемы компании-инициатора формулируются требуемые возможности в конкретных, измеримых терминах. Например, если выявленная проблема состоит в невозможности удовлетворить требование клиентов о мобильном приложении для заказов, требуемая возможность формулируется как: «способность разработать и поддерживать мобильное приложение для 500 000 активных пользователей с временем отклика менее 2 секунд в течение 12 месяцев». Связь между проблемой и возможностью становится количественно проверяемой [3].

Второй этап – детальная оценка наличия требуемых возможностей у целевой компании. Проводится анализ портфеля технологий и интеллектуальной собственности, качества управленческой команды, ключевого персонала и вероятности его удержания после сделки, клиентской базы и её лояльности, производственных мощностей и уровня автоматизации, организационной культуры и совместимости с культурой инициатора, ESG-профиля компании.

Для каждой требуемой возможности определяется степень соответствия по четырёхуровневой шкале: полное соответствие (целевая компания обладает требуемой возможностью в полном объёме), частичное соответствие (требуется развитие или масштабирование), минимальное соответствие (требуется значительное развитие), несоответствие (не обладает требуемой возможностью).

Возможны ситуации и с выявлением избыточных бизнес-возможностей компании, невостребованных в сложившейся рыночной ситуации. Результатом является матрица соответствия бизнес-возможностей. Предложенная матрица соответствия бизнес-возможностей не заменяет качественную оценку стратегической адекватности, а эксплицирует её критерии, формализует неопределенности и генерирует иерархию новых задач что особенно актуально в условиях высокой волатильности российского рынка и регуляторных рисков

Третий этап – оценка интеграционных рисков, способных препятствовать реализации возможностей. Исследования показывают, что 60–70% неудач M&A связаны именно с проблемами интеграции [7, 8]. Ключевые интеграционные риски включают: утрату ключевого персонала (если критически важные специалисты покинули компанию из-за несовместимости культур), культурный конфликт, неправильную интеграцию процессов, потерю клиентов, регуляторные ограничения. Следовательно, сама по себе высокая «формальная» степень соответствия возможностей еще не гарантирует их реализацию без учета интеграционных рисков.

Для количественной оценки каждый риск оценивается по вероятности реализации и величине потенциального ущерба (потеря части возможностей, задержка реализации, рост затрат). Интегральная оценка риска вычисляется как произведение вероятности на ущерб. Риски с высокой оценкой требуют разработки специальных мер снижения.

Четвёртый этап – оценка вероятности успешной реализации. Применяется четырёхуровневая шкала: высокая (80-100%) – возможности явно присутствуют, интеграционные риски управляемы; средняя (50-80%) – возможности присутствуют, но есть значительные вызовы; низкая (20–50%) – возможности присутствуют частично или есть критические риски; очень низкая (<20%) – сделка не рекомендуется. В результате появляется агрегированный показатель,

позволяющий сопоставлять разные потенциальные цели не только по уровню возможностей, но и по реализуемости этих возможностей.

Пятый этап – оценка соотношения затрат и выгод. Даже при высокой вероятности успеха необходимо убедиться, что выгода превосходит затраты. Финансовые выгоды включают синергии затрат, синергии доходов, финансовые синергии. Стратегические выгоды – доступ к новым рынкам, компетенциям, укрепление конкурентного преимущества. Стейкхолдерские выгоды – удовлетворение требований различных групп заинтересованных сторон. Таким образом, итоговая оценка сделки должна отражать не только финансовый, но и стратегический и стейкхолдерский эффекты.

Затраты включают цену приобретения, затраты на интеграцию, возможные потери синергий при неудачной интеграции. Финансовый критерий NPV проекта сделки с учётом консервативного запаса безопасности выступает итоговым фильтром для отсеечения экономически невыгодных транзакций.

Методология выявления и оценки синергетических эффектов.

Завышение синергий является главной причиной переплаты за целевые компании и последующих неудач. Синергии классифицируются на четыре типа:

Синергии затрат направлены на снижение операционных издержек через устранение дублирования функций, оптимизацию производства, эффект масштаба в закупках, рационализацию портфеля. В российских условиях их значимость возросла в 2022–2025 гг. в результате адаптации к санкционным ограничениям.

Синергии доходов направлены на увеличение выручки через кросс-продажи, географическое расширение, повышение цен за счёт улучшения качества, создание новых продуктов через комбинацию компетенций.

Финансовые синергии включают снижение стоимости капитала за счёт улучшения кредитного рейтинга, оптимизацию налогообложения, более эффективное управление оборотным капиталом.

Стратегические синергии связаны с долгосрочными конкурентными преимуществами: создание инновационного потенциала через интеграцию R&D-компетенций, укрепление технологического лидерства, расширение портфеля компетенций.

Таким образом, финансовые и стратегические синергии дополняют картину краткосрочного эффекта затрат и доходов более долгосрочными возможностями.

Ключевой рекомендацией для аналитиков является использование консервативных параметров при оценке синергий: применение нижних диапазонов оценок, увеличение горизонта реализации, закладывание премии за риск неудачной интеграции.

Заключение. Оценка способности сделки M&A к созданию требуемых бизнес-возможностей представляет собой критический элемент аналитического обоснования инициации сделок на основе принципов корпоративного бизнес-анализа, базирующихся на стейкхолдерском подходе. Предлагаемая методика, основанная на анализе разрывов между требуемыми и фактическими возможностями целевой компании, оценке интеграционных рисков и соотношении затрат и выгод, позволяет минимизировать субъективизм и повысить предсказуемость результатов M&A.

Ключевое условие успеха – правильная постановка исходной бизнес-проблемы, адекватное проектирование требуемых возможностей и честная оценка способности целевой компании их обеспечить. Применение методики требует интеграции анализа бизнес-возможностей в систему корпоративного бизнес-анализа и создания специализированных организационных структур для поддержки принятия решений об инициации M&A.

Перспективы дальнейших исследований должны быть направлены на разработку отраслевых и региональных адаптаций методики, ее апробацию на кейсах российских компаний, а также развитие инструментов для оценки интеграционных рисков в условиях российского бизнес-ландшафта.

Библиографический список:

1. Депампилис Д. Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компаний. М.: Олимп-Бизнес, – 2007. – 960 с.
2. Кукушкин П.А. Стандартизированная методика проведения преинвестиционного анализа в рамках проектов слияний и поглощений // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. – 2020. – № 2. – С. 104–114.
3. Бариленко В.И. Бизнес-анализ: учебник. М.: КНОРУС, – 2024. – 340 с.
4. Ендовицкий Д.А., Соболева В.Е. Экономический анализ слияний/поглощений компаний. М.: КНОРУС, – 2016. – 446 с.
5. Бариленко В.И., Кукушкин П.А. Предварительный анализ объектов инвестирования в проектах слияний и поглощений. М.: КноРус, – 2025. – 240 с.
6. Архангельская Л.Ю., Бабичева Н.Э., Бычкова С.М. и др. Аналитика устойчивого развития. М.: КноРус, – 2024. – 272 с.
7. Воротникова И., Исаев Д. Сделки М&А как инструмент создания добавленной стоимости бизнеса // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. – 2015. – № 1. – С. 264–268.
8. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и техники оценки любых активов / Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, – 2004. – 1342 с.

References:

1. DePamphilis D. Mergers, Acquisitions, and Other Methods of Corporate Restructuring. Moscow: Olimp-Business, – 2007. – 960 p.
2. Kukushkin P.A. Standardized Methodology for Conducting Pre-Investment Analysis in Mergers and Acquisitions Projects. RISK: Resources, Information, Supply, Competition, – 2020, – № 2, – pp. 104–114.
3. Barilenko V.I. Business Analysis: Textbook. Moscow: KNORUS, –2024. 340 p.
4. Endovitsky D.A., Soboleva V.E. Economic Analysis of Corporate Mergers/Acquisitions. Moscow: KNORUS, – 2016. – 446 p.

5. Barilenko V.I., Kukushkin P.A. Preliminary Analysis of Investment Objects in Mergers and Acquisitions Projects. Moscow: KNORUS, – 2025. – 240 p.
6. Arkhangelskaya L.Yu., Babicheva N.E., Bychkova S.M. et al. Sustainable Development Analytics. Moscow: KNORUS, – 2024. – 272 p.
7. Vorotnikova I., Isaev D. M&A Deals as an Instrument for Creating Added Business Value. RISK: Resources, Information, Supply, Competition, – 2015, – № 1, – pp. 264–268.
8. Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. Moscow: Alpina Business Books, – 2004. – 1342 p

Для цитирования: Бондарь В.М., Оценка способности сделок слияния и поглощения формировать новые бизнес-возможности для преодоления проблем бизнеса / Российский экономический интернет-журнал. – 2026. – № 1. URL:
© Бондарь В.М., Российский экономический интернет-журнал 2026, № 1